



申港证券全市场估值与行业比较观察— 20210505期

2021/05/05

申港证券研究所

分析师 曲一平

SAC执业证书编号: S1660521020001

quyiping@shgsec.com

VISIT...

LANZAROTE
Caliente.COM

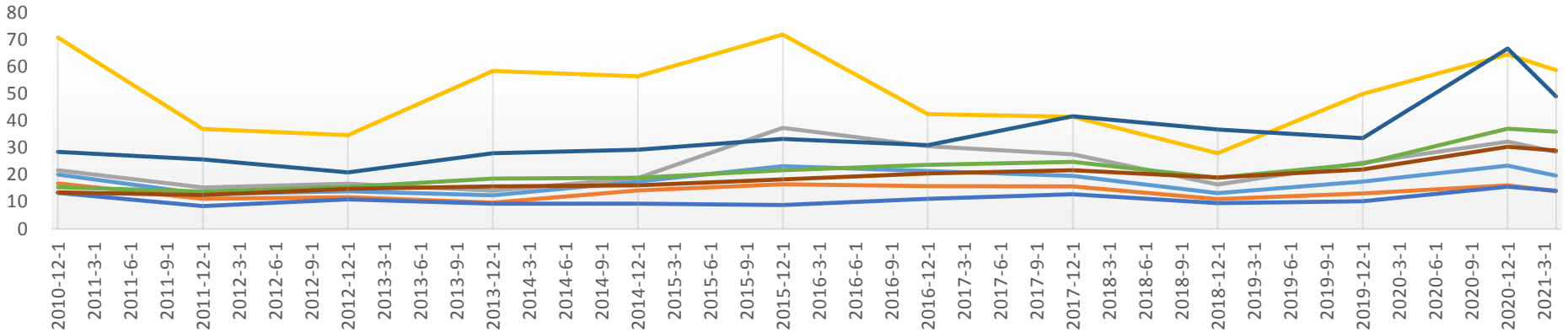
摘要

- 本期全球主要指数PE都有明显的下降。万得全A的PE为19.64，较上期变化-7.52%；上证指数PE为13.92，较上期变化-8.21%；深证成指PE为28.47，较上期变化-6.00%；创业板指PE为58.61，较上期变化-6.30%；恒生指数PE为14.04，较上期变化-3.65%，标普500PE为35.93，较上期变化-7.99%；纳斯达克PE为48.99，较上期变化-13.92%；道琼斯指数PE为28.93，较上期变化-6.36%。
- 本期A股风格估值指数PE延续上期下降趋势：金融风格PE8.27，估值比上期-2.94%；周期风格PE为21.90，比上期-19.23%；消费风格PE为38.66，比上期-4.25%；成长风格PE为57.17，比上期-17.45%；稳定风格PE为12.13，比上期-12.99%。
- 本报告期，上证50PE目前为11.87，较上期下降9%，所处历史（2010年1月至今）百分位80%；上证50PB目前为1.39，较上期下降-3.98%，所处百分位61%；沪深300PE为15.05，较上期增长1.62%，所处百分位82%；沪深300PB为1.68，较上期增加2.08%，所处百分位66%；中证500PE目前为27.17，较上期降低1.26%；所处百分位24%；中证500PB目前为2.07，较上期增长1.66%，所处百分位21%；万得全A（除金融、石化）PE目前为34.66，较上期增长0.17%，所处百分位71%；万得全A PB目前为2.90，较上期增长3.04%，所处百分位64%。
- 本期申万一级行业PE中，超过75%百分位的分别是食品饮料、休闲服务、家用电器、汽车、交通运输、电气设备、银行、医药生物等板块。低于25%百分位板块分别是房地产、建筑装饰、通信、农林牧渔、非银、传媒、采掘、公用事业、建筑材料等板块。本期PE估值最高的是休闲服务、国防军工、计算机、食品饮料等板块。
- 本期，关于申万一级行业PE矩阵，休闲服务较其他行业估值的历史百分位最高，总体在95%上下；其次，家用电器、食品饮料、汽车较其他行业的历史百分位也有较高的水平，大部分也在90%以上；农林牧渔、采掘、房地产及与房产开发有关的建筑材料、建筑装饰处于较低的历史百分位。
- 本期，大中盘轮动方面，上证50比中证500比价从今年2月中旬1.13开始回落，从上期0.998下降至本期0.985。大盘投资风格总体强于中盘。大小盘轮动方面，沪深300与国证2000比价总体趋势从2月中旬历史高点0.85回落。本期略有上升，从上期0.689上升至本期0.704。大盘整体强于小盘。
- 本期，股债轮动方面：万得全A股息率上升到本期1.48%，十年期国债收益率-万得全A股息率为1.69%，和警戒值2.5%（过去牛市最高点）的距离上升到本期81.28bp。上证50股息率上升到本期2.64%，十年期国债收益率-上证50股息率为0.52%，和警戒值1.1%的距离上升至本期57.74bp。沪深300股息率上升为本期2.01%，十年期国债收益率-沪深300股息率为1.16%，和警戒值1.8%的距离上升为本期64.39bp。中证500股息率维持1.21%，十年期国债收益率-中证500股息率为1.95%，和警戒值3%距离上升为本期104.7bp。

1.1 全球主要指数PE估值

- 本期全球主要指数PE都有明显的下降。万得全A的PE为19.64，较上期变化-7.52%；上证指数PE为13.92，较上期变化-8.21%；深证成指PE为28.47，较上期变化-6.00%；创业板指PE为58.61，较上期变化-6.30%；恒生指数PE为14.04，较上期变化-3.65%，标普500PE为35.93,较上期变化-7.99%；纳斯达克PE为48.99，较上期变化-13.92%；道琼斯指数PE为28.93.较上期变化-6.36%。

全球主要指数PE

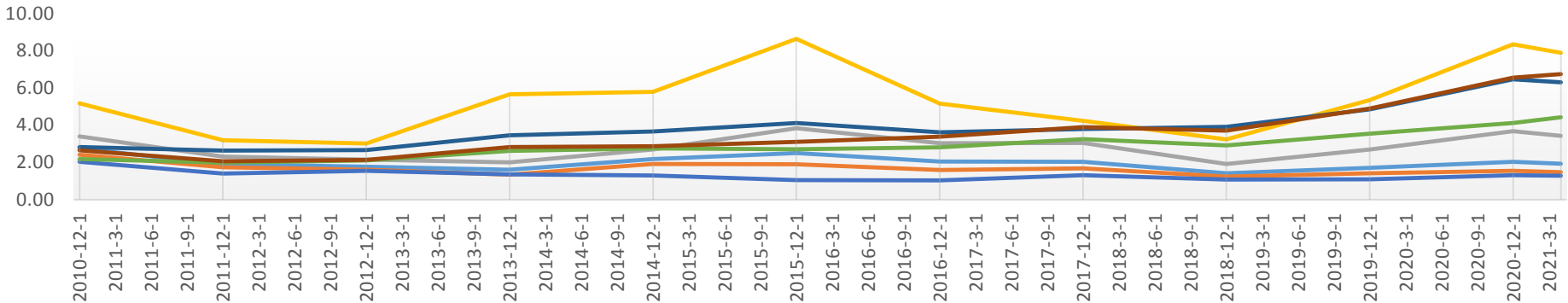


	2010-12-31	2011-12-30	2012-12-31	2013-12-31	2014-12-31	2015-12-31	2016-12-30	2017-12-29	2018-12-28	2019-12-31	2020-12-31	2021-4-30
万得全A	20.08	12.87	13.88	12.41	17.43	23.15	21.39	19.52	13.14	17.50	23.36	19.64
上证指数	16.72	11.05	11.73	9.68	14.20	16.47	15.75	15.64	10.99	13.11	16.10	13.92
深证成指	21.69	15.31	16.62	14.04	18.81	37.29	30.51	27.58	16.32	24.43	32.19	28.47
创业板指	70.73	36.89	34.62	58.37	56.29	71.76	42.40	41.34	27.92	49.88	64.39	58.61
恒生指数	13.28	8.37	10.86	9.28	9.26	8.78	11.13	12.81	9.46	10.20	15.56	14.04
标普500	15.41	13.76	15.50	18.57	18.85	21.62	23.68	24.78	18.83	24.03	36.98	35.93
纳斯达克指数	28.42	25.63	20.86	27.95	29.27	33.23	30.95	41.63	36.75	33.46	66.60	48.99
道琼斯工业指数	13.47	12.43	14.82	15.65	16.09	18.25	20.44	21.67	18.99	21.94	30.27	28.93

1.2全球主要指数PB估值

- 本期全球主要指数PB总体呈下降趋势。万得全A的PB为1.93，较上期变化-2.48%；上证指数PE为1.46，较上期变化-3.33%；深证成指PE为3.42，较上期变化-2.02%；创业板指PE为7.88，较上期变化+1.02%；恒生指数PE为1.29，较上期变化-1.89%；标普500PE为4.42,较上期变化-1.44%；纳斯达克PE为6.29，较上期变化+1.14%；道琼斯指数PE为6.74.较上期变化-1.98%。

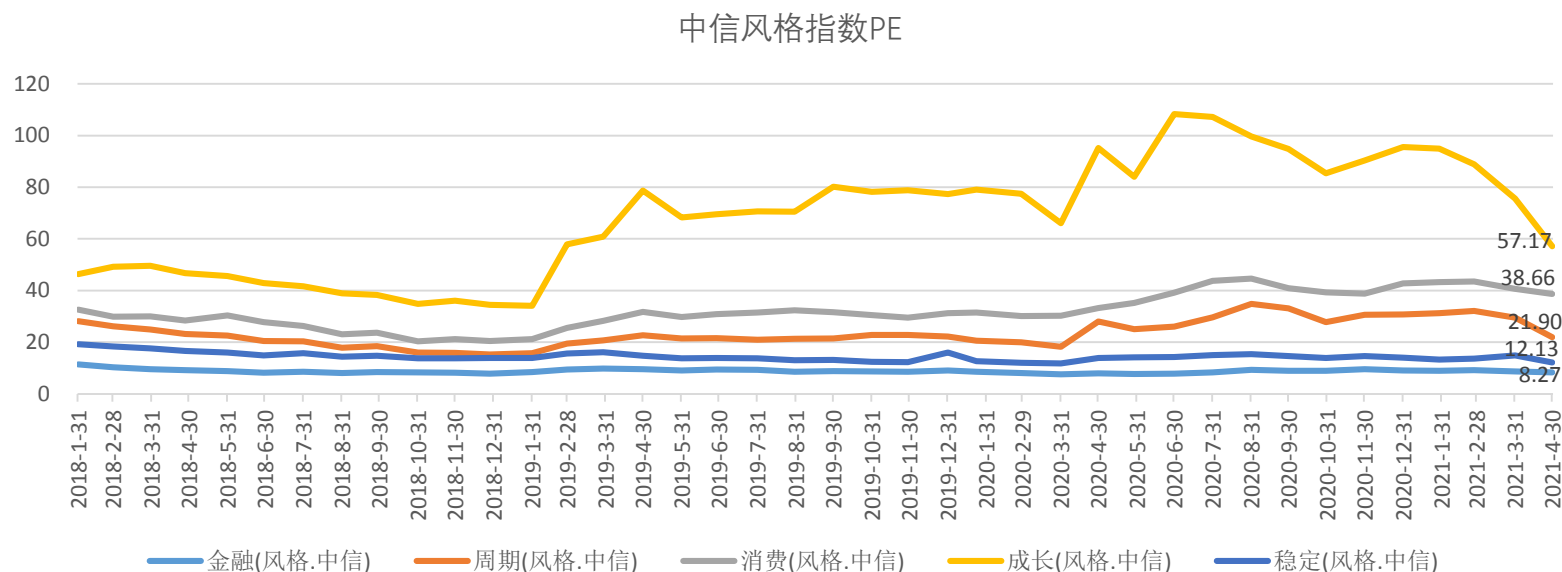
全球主要指数PB



	2010-12-31	2011-12-30	2012-12-31	2013-12-31	2014-12-31	2015-12-31	2016-12-30	2017-12-29	2018-12-28	2019-12-31	2020-12-31	2021-4-30
万得全A	2.75	1.89	1.76	1.60	2.18	2.50	2.04	2.03	1.41	1.70	2.03	1.93
上证指数	2.40	1.73	1.61	1.34	1.91	1.90	1.59	1.68	1.24	1.41	1.54	1.46
深证成指	3.39	2.30	2.14	2.00	2.68	3.84	3.02	3.03	1.91	2.69	3.67	3.42
创业板指	5.17	3.19	3.01	5.65	5.78	8.63	5.15	4.22	3.24	5.35	8.34	7.88
恒生指数	2.02	1.39	1.54	1.35	1.29	1.04	1.03	1.30	1.08	1.09	1.31	1.29
标普500	2.17	1.98	2.10	2.62	2.74	2.70	2.81	3.25	2.90	3.53	4.12	4.42
纳斯达克指数	2.82	2.63	2.66	3.45	3.66	4.10	3.61	3.79	3.90	4.85	6.46	6.29
道琼斯工业指数	2.64	2.05	2.13	2.82	2.86	3.09	3.38	3.89	3.70	4.89	6.55	6.74

1.3 A股风格指数PE

- 本期A股风格估值指数PE延续上期下降趋势：金融风格PE8.27，估值比上期-2.94%；周期风格PE为21.90，比上期-19.23%；消费风格PE为38.66，比上期-4.25%；成长风格PE为57.17，比上期-17.45%；稳定风格PE为12.13，比上期-12.99%。



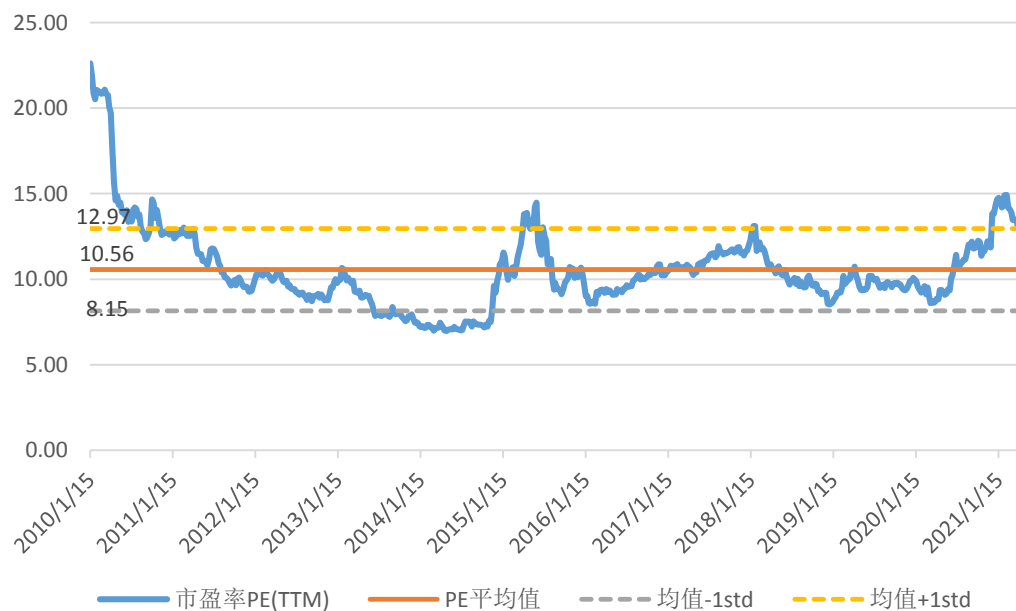
表：2021年四月周度涨跌幅变化

时间	金融(风格.中信)	周期(风格.中信)	消费(风格.中信)	成长(风格.中信)	稳定(风格.中信)
2021-4-2	-3.97%	0.36%	2.49%	-0.89%	1.02%
2021-4-9	-0.96%	0.22%	-2.23%	1.26%	-0.24%
2021-4-16	-0.39%	-7.83%	-4.77%	-10.39%	-1.21%
2021-4-23	0.04%	-1.50%	2.67%	-0.99%	-3.92%
2021-4-30	-2.94%	-19.23%	-4.25%	-17.45%	-12.99%

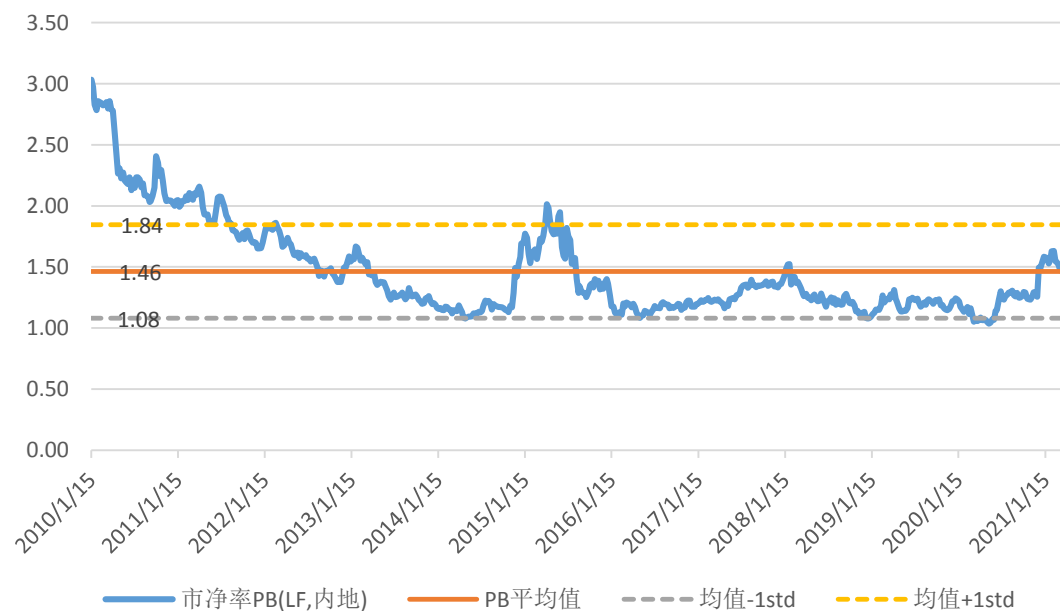
2.1 上证50估值

- 本报告期，上证50PE目前为11.87，较上期下降9%，所处历史（2010年1月至今）百分位80%。上证50PB目前为1.39，较上期下降-3.98%，所处百分位61%。

上证50PE (TTM)



上证50PB(LF)



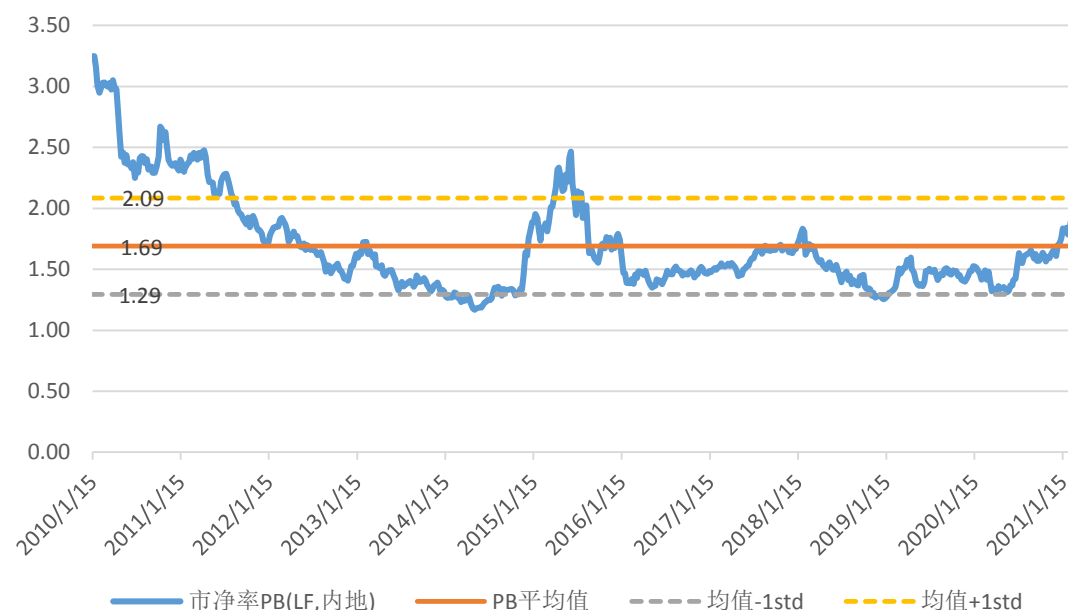
2.2 沪深300估值

- 本报告期内，沪深300PE为15.05，较上期增长1.62%，所处百分位82%。沪深300PB为1.68，较上期增加2.08%，所处百分位66%。

沪深300PE (TTM)



沪深300PB(LF)



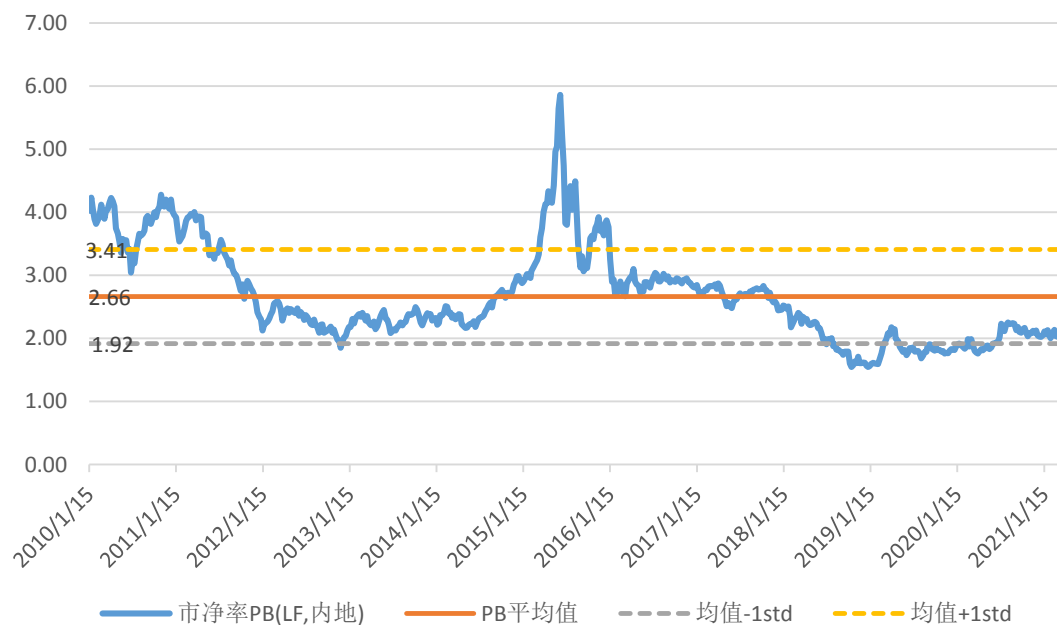
2.3 中证500估值（目前最高估值性价比）

- 本报告期，中证500PE目前为27.17，较上期降低1.26%，所处百分位24%。中证500PB目前为2.07，较上期增长1.66%，所处百分位21%。

中证500PE (TTM)



中证500PB(LF)



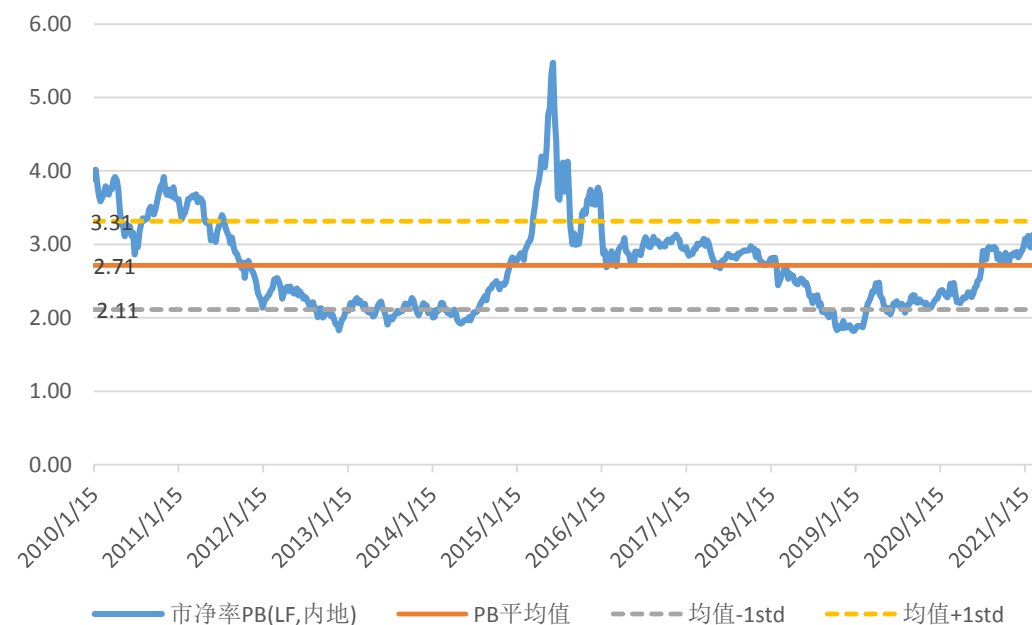
2.4 万得全A（除金融、石化）估值

- 本报告期，万得全A（除金融、石化）PE目前为34.66，较上期增长0.17%，所处百分位71%。万得全A PB目前为2.90，较上期增长3.04%，所处百分位64%。

万得全A PE (TTM)



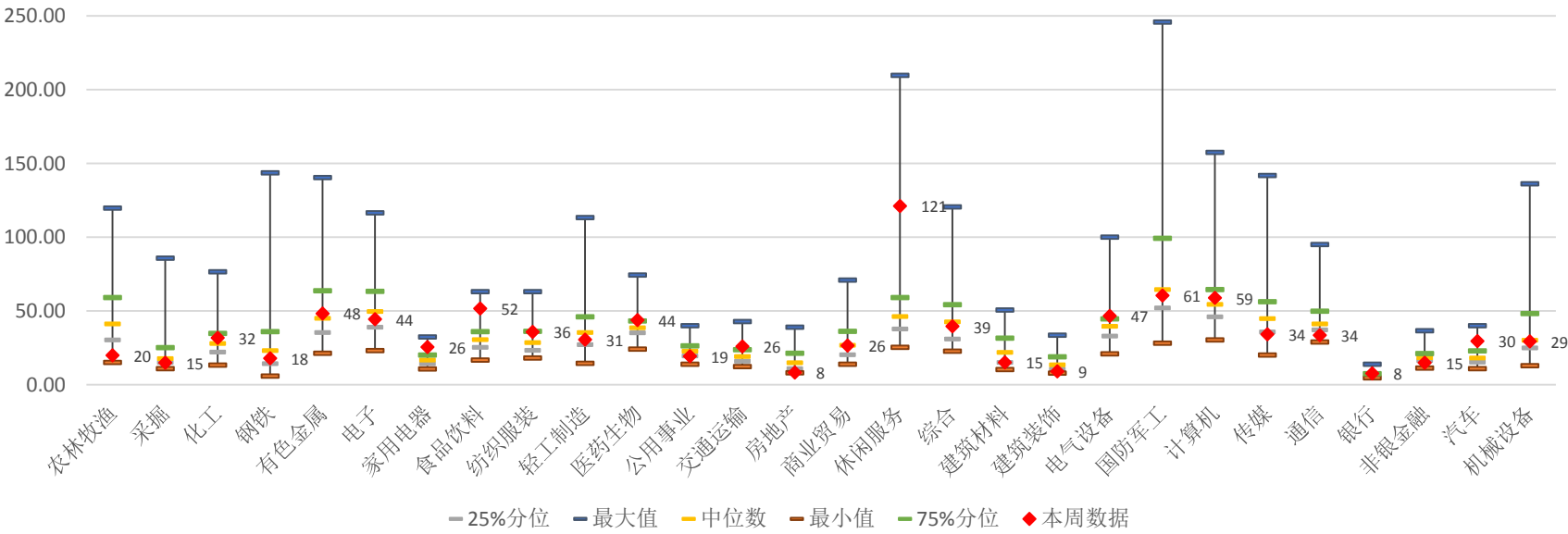
万得全A PB(LF)



3.1 申万一级行业PE四分位

- 本期申万一级行业PE中，超过75%百分位的分别是食品饮料、休闲服务、家用电器、汽车、交通运输、电气设备、银行、医药生物等板块。低于25%百分位板块分别是房地产、建筑装饰、通信、农林牧渔、非银、传媒、采掘、公用事业、建筑材料等板块。
- 本期PE估值最高的是休闲服务、国防军工、计算机、食品饮料等板块。

申万一级行业PE四分位

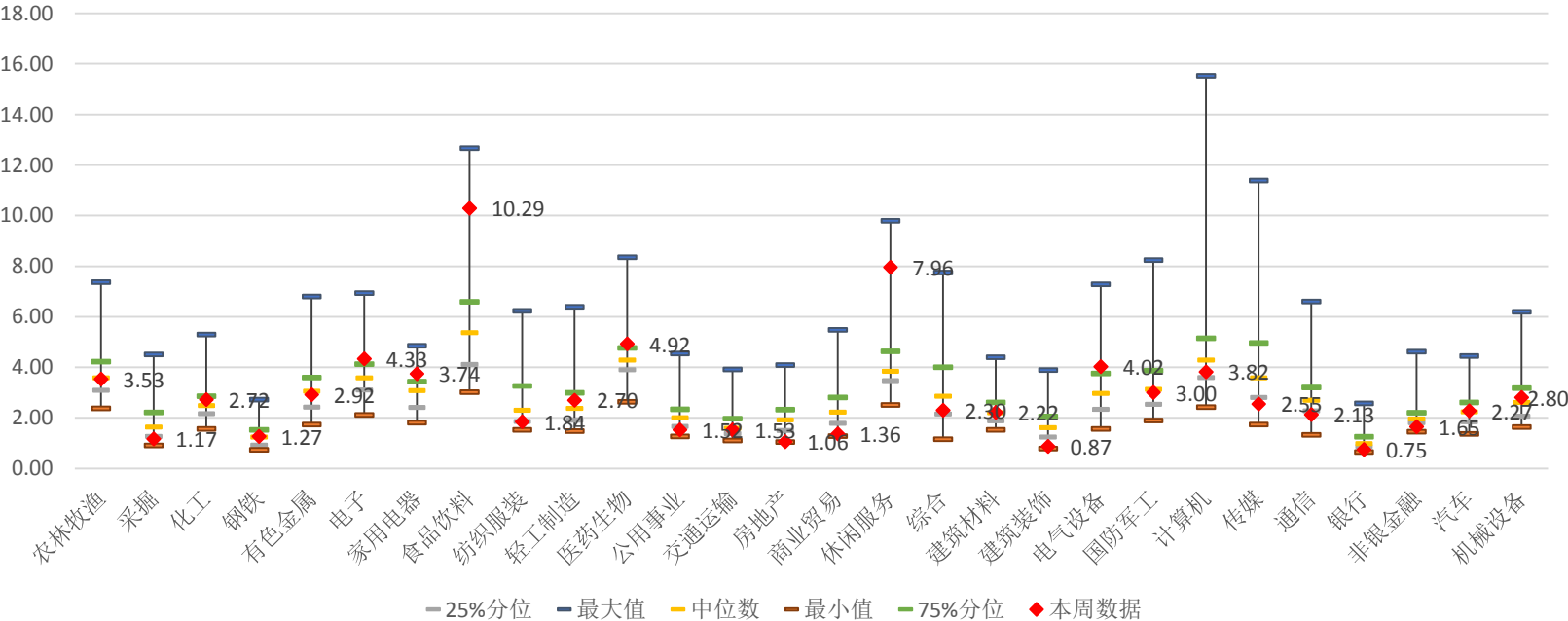


	本周数据所处百分位
食品饮料	98%
休闲服务	94%
家用电器	93%
汽车	92%
交通运输	86%
电气设备	84%
银行	80%
医药生物	78%
纺织服装	73%
化工	68%
计算机	62%
有色金属	56%
商业贸易	49%
机械设备	44%
综合	43%
国防军工	42%
钢铁	35%
电子	35%
轻工制造	33%
建筑材料	24%
公用事业	23%
采掘	20%
传媒	18%
非银金融	12%
农林牧渔	7%
通信	6%
建筑装饰	3%
房地产	1%

3.2 申万一级行业PB四分位

- 本期申万一级行业PB中，超过75%百分位的分别是食品饮料、休闲服务、家用电器、电子、电气设备、医药生物等板块。低于25%百分位板块分别是房地产、建筑装饰、商业贸易、银行、非银金融、通信、采掘、公用事业、传媒、纺织服装等板块。
- 本期PB估值最高的是食品饮料、休闲服务、医药生物、电子等板块。

申万一级行业PB四分位



本周数据所处百分位	
食品饮料	98%
休闲服务	98%
家用电器	86%
电子	82%
电气设备	79%
医药生物	78%
化工	67%
轻工制造	62%
机械设备	57%
钢铁	52%
建筑材料	51%
汽车	51%
国防军工	46%
农林牧渔	46%
有色金属	44%
交通运输	44%
计算机	32%
综合	28%
纺织服装	21%
传媒	18%
公用事业	17%
采掘	16%
通信	15%
非银金融	10%
银行	9%
商业贸易	2%
建筑装饰	2%
房地产	0%

3.3 申万一级行业PE矩阵

- 本期，关于申万一级行业PE矩阵，休闲服务较其他行业估值的历史百分位最高，总体在95%上下；其次，家用电器、食品饮料、汽车较其他行业的历史百分位也有较高的水平，大部分也在90%以上；农林牧渔、采掘、房地产及与房产开发有关的建筑材料、建筑装饰处于较低的历史百分位。

分子端 分母端	农林牧渔(申万)	采掘(申万)	化工(申万)	钢铁(申万)	有色金属(申万)	电子(申万)	家用电器(申万)	食品饮料(申万)	纺织服装(申万)	轻工制造(申万)	医药生物(申万)	公用事业(申万)	交通运输(申万)	房地产(申万)	商业贸易(申万)	休闲服务(申万)	综合(申万)	建筑材料(申万)	建筑装饰(申万)	电气设备(申万)	国防军工(申万)	计算机(申万)	传媒(申万)	通信(申万)	银行(申万)	非银金融(申万)	汽车(申万)	机械设备(申万)
农林牧渔(申万)	1	78%	91%	64%	84%	89%	94%	95%	93%	88%	91%	86%	93%	62%	87%	94%	94%	73%	73%	94%	79%	91%	86%	84%	95%	88%	94%	77%
采掘(申万)	22%	1	98%	50%	81%	73%	92%	99%	89%	68%	93%	46%	93%	22%	94%	95%	94%	52%	25%	99%	57%	83%	40%	67%	89%	48%	99%	60%
化工(申万)	9%	2%	1	77%	25%	11%	99%	66%	90%	72%	63%	90%	97%	97%	91%	28%	32%	94%	99%	67%	7%	20%	44%	50%	100%	99%	97%	55%
钢铁(申万)	36%	50%	23%	1	60%	66%	69%	77%	69%	67%	71%	53%	70%	36%	70%	93%	73%	48%	40%	74%	65%	66%	55%	59%	66%	55%	77%	63%
有色金属(申万)	16%	19%	75%	40%	1	54%	93%	100%	80%	58%	85%	41%	85%	6%	78%	95%	91%	20%	16%	96%	39%	66%	24%	38%	71%	33%	99%	49%
电子(申万)	11%	28%	89%	34%	46%	1	90%	99%	86%	34%	90%	48%	76%	8%	67%	95%	71%	22%	14%	97%	36%	58%	4%	43%	73%	35%	99%	52%
家用电器(申万)	6%	8%	1%	31%	7%	10%	1	99%	27%	18%	27%	5%	23%	5%	17%	96%	41%	6%	5%	38%	21%	18%	3%	10%	12%	4%	89%	24%
食品饮料(申万)	5%	1%	34%	23%	0%	1%	1%	1	7%	5%	2%	2%	14%	1%	6%	76%	3%	2%	2%	9%	12%	3%	1%	1%	4%	1%	38%	7%
纺织服装(申万)	7%	11%	10%	31%	20%	14%	73%	93%	1	24%	57%	8%	53%	5%	30%	95%	49%	6%	5%	63%	24%	32%	1%	13%	48%	14%	98%	26%
轻工制造(申万)	12%	32%	28%	33%	42%	66%	82%	95%	76%	1	76%	41%	72%	3%	68%	94%	85%	27%	20%	94%	39%	68%	27%	53%	67%	36%	93%	44%
医药生物(申万)	9%	7%	37%	29%	15%	10%	73%	98%	43%	24%	1	8%	42%	3%	30%	94%	48%	8%	3%	42%	24%	25%	0%	4%	42%	8%	93%	24%
公用事业(申万)	14%	54%	10%	47%	59%	52%	95%	98%	93%	59%	92%	1	95%	5%	73%	94%	74%	35%	5%	88%	53%	65%	38%	46%	98%	53%	97%	56%
交通运输(申万)	7%	7%	3%	30%	15%	24%	77%	86%	47%	28%	58%	5%	1	4%	23%	95%	50%	15%	4%	55%	20%	27%	6%	9%	44%	12%	99%	26%
房地产(申万)	38%	78%	3%	64%	94%	92%	95%	99%	95%	97%	97%	95%	96%	1	99%	95%	100%	79%	77%	98%	80%	89%	70%	93%	98%	82%	97%	83%
商业贸易(申万)	13%	6%	9%	30%	22%	33%	83%	94%	71%	33%	71%	27%	77%	1%	1	95%	71%	2%	2%	76%	27%	47%	10%	23%	58%	20%	91%	33%
休闲服务(申万)	6%	5%	72%	8%	5%	5%	4%	24%	5%	6%	6%	6%	5%	5%	5%	1	6.0%	5.8%	5.3%	6.5%	3.2%	3.1%	3.2%	5.1%	7.2%	3.7%	6.5%	5.8%
综合(申万)	6%	6%	68%	27%	9%	29%	60%	97%	51%	15%	52%	26%	50%	0%	29%	94%	1	0%	1%	61%	17%	33%	4%	22%	45%	17%	89%	16%
建筑材料(申万)	28%	48%	6%	52%	80%	78%	94%	98%	94%	73%	92%	65%	85%	21%	98%	94%	100%	1	32%	98%	58%	78%	50%	73%	84%	56%	97%	58%
建筑装饰(申万)	27%	75%	1%	60%	84%	86%	95%	98%	95%	80%	97%	95%	96%	23%	98%	95%	100%	68%	1	98%	68%	88%	64%	90%	98%	73%	98%	76%
电气设备(申万)	6%	1%	33%	26%	4%	3%	62%	91%	37%	6%	58%	12%	45%	2%	24%	94%	39%	2%	2%	1	20%	25%	0%	4%	41%	11%	89%	23%
国防军工(申万)	21%	43%	93%	36%	61%	64%	80%	88%	76%	61%	76%	47%	80%	20%	73%	97%	84%	42%	33%	80%	1	67%	41%	49%	71%	42%	96%	63%
计算机(申万)	9%	17%	80%	34%	34%	42%	82%	97%	68%	33%	76%	36%	73%	11%	53%	97%	67%	22%	12%	76%	33%	1	11%	22%	59%	23%	97%	37%
传媒(申万)	14%	60%	56%	45%	76%	96%	97%	99%	99%	74%	100%	62%	94%	30%	90%	97%	96%	50%	36%	100%	60%	89%	1	78%	93%	63%	100%	65%
通信(申万)	16%	33%	50%	41%	62%	57%	90%	99%	87%	47%	96%	54%	91%	7%	77%	95%	79%	27%	10%	96%	52%	78%	23%	1	89%	41%	94%	51%
银行(申万)	5%	11%	0%	34%	29%	27%	88%	96%	52%	33%	58%	2%	56%	3%	42%	93%	55%	16%	2%	59%	29%	41%	7%	11%	1	7%	91%	33%
非银金融(申万)	12%	52%	1%	45%	67%	65%	96%	99%	86%	65%	92%	47%	89%	18%	81%	96%	83%	44%	27%	89%	58%	77%	37%	59%	94%	1	99%	28%
汽车(申万)	6%	2%	3%	23%	1%	1%	11%	62%	2%	7%	7%	3%	1%	3%	9%	94%	11%	4%	2%	11%	4%	3%	0%	6%	9%	1%	1	3%
机械设备(申万)	23%	40%	46%	37%	51%	48%	76%	93%	74%	56%	76%	44%	74%	17%	67%	94%	84%	42%	24%	77%	37%	63%	36%	49%	67%	72%	97%	1

3.4 申万一级行业PB矩阵

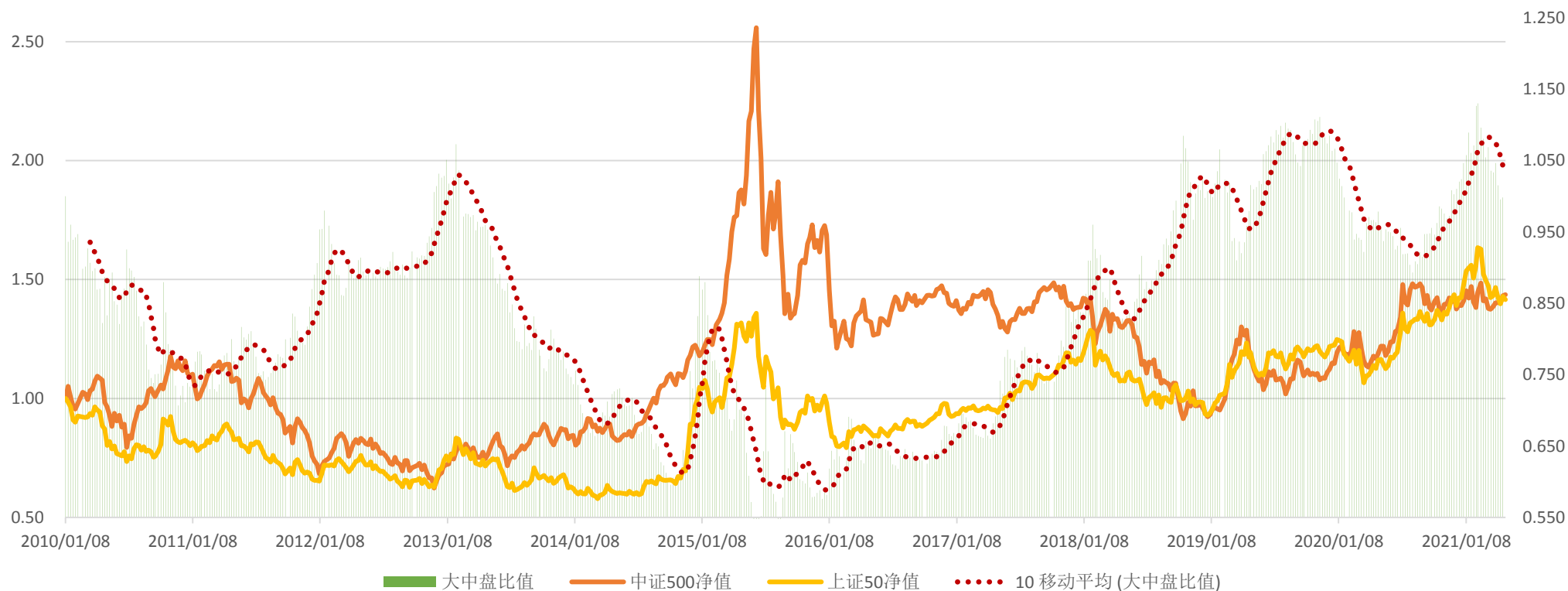
- 本期，关于申万一级行业PB矩阵，休闲服务、食品饮料、家用电器、电气设备、电子较其他行业估值的历史百分位较高；采掘、化工、房地产、商业贸易、建筑装饰、传媒、非银较其他行业的历史百分位水平处于较低水平。

分子端 分母端	农林牧渔(申万)	采掘(申万)	化工(申万)	钢铁(申万)	有色金属(申万)	电子(申万)	家用电器(申万)	食品饮料(申万)	纺织服装(申万)	轻工制造(申万)	医药生物(申万)	公用事业(申万)	交通运输(申万)	房地产(申万)	商业贸易(申万)	休闲服务(申万)	综合(申万)	建筑材料(申万)	建筑装饰(申万)	电气设备(申万)	国防军工(申万)	计算机(申万)	传媒(申万)	通信(申万)	银行(申万)	非银金融(申万)	汽车(申万)	机械设备(申万)
农林牧渔(申万)	1	17%	89%	68%	55%	99%	88%	97%	19%	66%	94%	17%	50%	4%	13%	100%	29%	61%	7%	97%	43%	43%	25%	23%	13%	18%	52%	76%
采掘(申万)	83%	1	97%	94%	98%	91%	91%	93%	69%	97%	95%	42%	88%	23%	39%	99%	70%	90%	22%	98%	80%	61%	59%	40%	50%	75%	94%	93%
化工(申万)	11%	3%	1	100%	100%	100%	100%	79%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	98%	100%	100%	100%	100%	100%	99%	99%	100%	100%	100%	100%	100%
钢铁(申万)	32%	6%	0%	1	49%	75%	80%	92%	16%	72%	71%	5%	27%	1%	4%	96%	25%	43%	0%	82%	30%	38%	23%	12%	13%	23%	44%	49%
有色金属(申万)	45%	2%	0%	51%	1	84%	68%	87%	23%	67%	83%	10%	32%	1%	3%	99%	41%	54%	1%	95%	39%	35%	18%	30%	0%	11%	34%	50%
电子(申万)	1%	9%	0%	25%	16%	1	65%	93%	7%	24%	36%	7%	10%	1%	3%	99%	21%	9%	2%	67%	3%	0%	4%	0%	5%	0%	11%	17%
家用电器(申万)	13%	9%	0%	20%	32%	36%	1	87%	5%	31%	36%	4%	8%	2%	4%	100%	29%	11%	3%	52%	15%	7%	14%	2%	4%	1%	26%	28%
食品饮料(申万)	3%	7%	22%	9%	13%	7%	13%	1	2%	12%	4%	3%	2%	1%	2%	63%	3%	2%	2%	22%	1%	1%	2%	1%	3%	1%	5%	4%
纺织服装(申万)	81%	31%	0%	85%	77%	94%	95%	98%	1	99%	97%	27%	82%	0%	9%	98%	71%	89%	0%	97%	89%	61%	48%	41%	29%	41%	95%	97%
轻工制造(申万)	34%	4%	0%	29%	33%	76%	69%	88%	1%	1	58%	0%	18%	1%	1%	97%	14%	32%	0%	83%	13%	6%	1%	0%	9%	17%	23%	40%
医药生物(申万)	6%	5%	0%	29%	18%	64%	64%	96%	3%	42%	1	3%	10%	0%	1%	98%	15%	12%	1%	73%	3%	0%	2%	4%	2%	0%	7%	22%
公用事业(申万)	84%	58%	0%	95%	90%	93%	96%	97%	73%	100%	98%	1	94%	1%	16%	99%	75%	89%	1%	98%	93%	72%	54%	53%	38%	67%	96%	97%
交通运输(申万)	50%	13%	0%	73%	68%	90%	92%	98%	18%	82%	90%	6%	1	0%	3%	99%	38%	65%	1%	98%	42%	51%	25%	16%	9%	18%	64%	85%
房地产(申万)	96%	77%	0%	99%	100%	99%	98%	99%	100%	100%	100%	99%	100%	1	78%	99%	100%	99%	31%	99%	96%	90%	79%	86%	85%	93%	98%	99%
商业贸易(申万)	87%	62%	0%	96%	98%	97%	96%	99%	91%	99%	99%	84%	98%	22%	1	98%	97%	97%	6%	97%	95%	81%	68%	62%	66%	79%	96%	97%
休闲服务(申万)	0%	1%	2%	4%	1%	1%	0%	37%	2%	3%	2%	1%	1%	1%	2%	1	2.5%	0.8%	0.6%	1.7%	0.5%	0.8%	1.8%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.6%
综合(申万)	71%	30%	0%	75%	59%	79%	71%	97%	29%	86%	85%	25%	62%	0%	4%	98%	1	62%	0%	96%	71%	57%	16%	51%	28%	39%	75%	75%
建筑材料(申万)	39%	10%	0%	57%	46%	91%	89%	98%	11%	68%	89%	11%	35%	1%	3%	99%	38%	1	2%	97%	49%	44%	27%	25%	7%	9%	54%	71%
建筑装饰(申万)	93%	79%	0%	100%	99%	99%	97%	98%	100%	100%	99%	99%	99%	69%	94%	99%	100%	98%	1	98%	94%	91%	85%	84%	93%	93%	97%	98%
电气设备(申万)	3%	2%	0%	18%	5%	33%	48%	78%	3%	17%	27%	2%	2%	1%	3%	98%	4%	3%	2%	1	5%	6%	3%	9%	2%	1%	1%	4%
国防军工(申万)	57%	20%	0%	71%	61%	97%	85%	99%	11%	87%	97%	7%	58%	4%	5%	100%	29%	51%	6%	95%	1	33%	19%	23%	20%	24%	68%	85%
计算机(申万)	57%	39%	1%	62%	65%	100%	93%	99%	39%	94%	100%	28%	49%	10%	19%	99%	43%	56%	9%	94%	67%	1	25%	36%	33%	38%	66%	76%
传媒(申万)	75%	41%	1%	77%	82%	96%	86%	98%	52%	99%	99%	46%	75%	21%	32%	98%	84%	73%	15%	97%	81%	75%	1	56%	41%	44%	91%	93%
通信(申万)	77%	60%	0%	88%	70%	100%	98%	99%	59%	100%	96%	47%	84%	14%	38%	99%	49%	75%	16%	91%	77%	64%	44%	1	51%	59%	79%	85%
银行(申万)	87%	50%	0%	87%	100%	95%	96%	97%	71%	91%	98%	62%	91%	15%	34%	99%	72%	94%	7%	99%	80%	67%	59%	49%	1	78%	96%	96%
非银金融(申万)	82%	25%	0%	77%	89%	100%	99%	99%	59%	83%	100%	33%	82%	7%	21%	100%	62%	91%	7%	99%	76%	62%	57%	41%	23%	1	91%	100%
汽车(申万)	48%	6%	0%	57%	66%	90%	74%	95%	5%	77%	93%	4%	36%	2%	4%	100%	25%	46%	3%	99%	32%	34%	9%	21%	4%	9%	1	72%
机械设备(申万)	24%	7%	0%	51%	51%	83%	72%	96%	3%	60%	78%	3%	15%	1%	3%	99%	25%	29%	2%	96%	15%	24%	7%	15%	4%	0%	28%	1

4.1 大中盘轮动

- 本期，大中盘轮动方面，上证50比中证500比价从今年2月中旬1.13开始回落，从上期0.998下降至本期0.985。
- 大盘投资风格总体强于中盘。

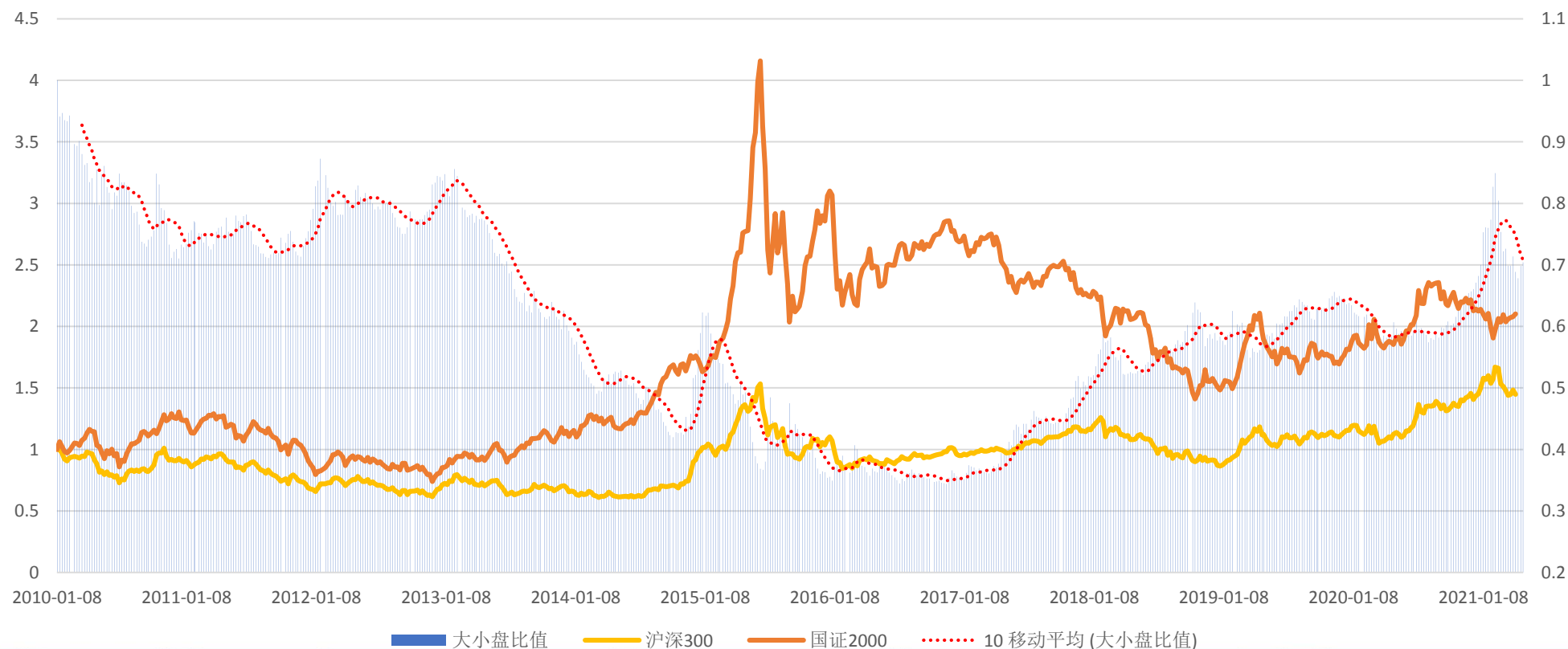
大中盘轮动



4.2 大小盘轮动

- 本期，大小盘轮动方面，沪深300与国证2000比价总体趋势从2月中旬历史高点0.85回落。本期略有上升，从上期0.689上升至本期0.704。
- 大盘整体强于小盘。

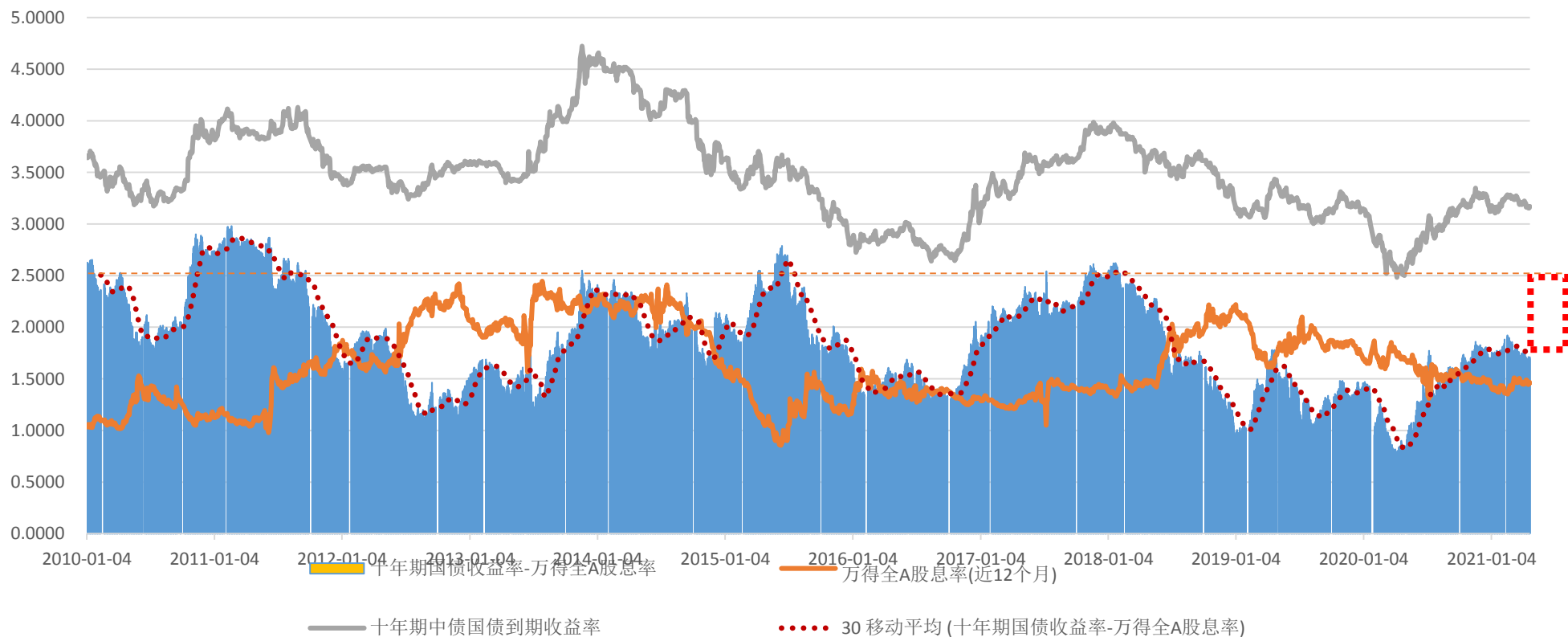
大小盘轮动



5.1 万得全A股债轮动

- 本期，万得全A股息率从上期1.46%上升到本期1.48%，十年期国债收益率-万得全A股息率为1.69%，和警戒值2.5%（过去牛市最高点）的距离从上期79.04p上升到本期81.28bp。

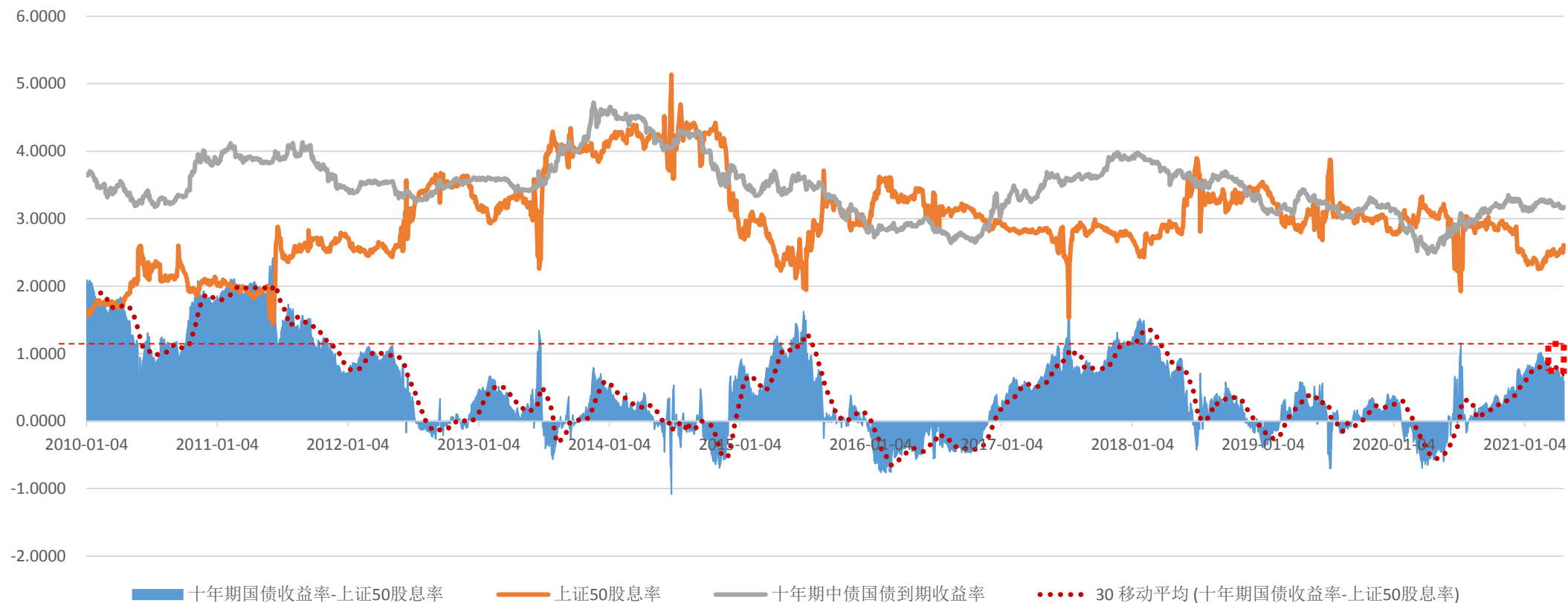
万得全A股债轮动



5.2 上证50股债轮动

- 本期，上证50股息率从上期2.59%上升到本期2.64%，十年期国债收益率-上证50股息率为0.52%，和警戒值1.1%（过去牛市最高点）的距离从上期51.46bp上升至本期57.74bp。

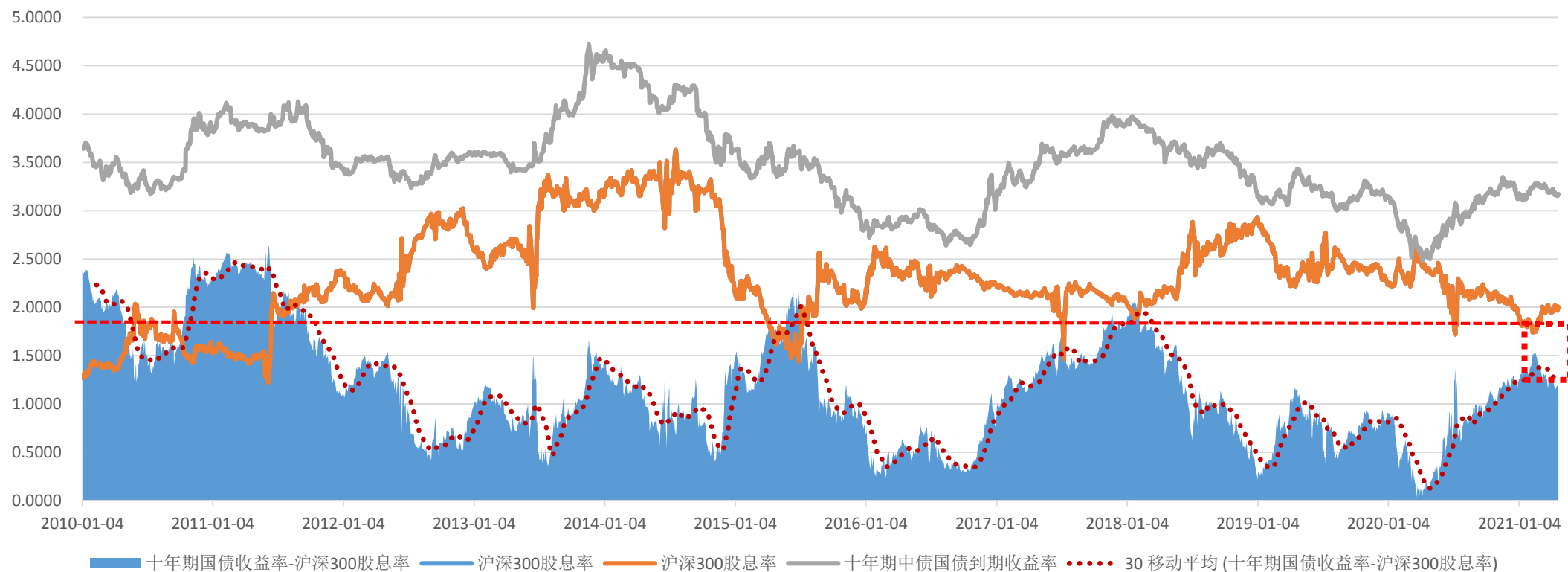
上证50股债轮动



5.3 沪深300股债轮动

- 本期，沪深300股息率从上期1.99%上升为本期2.01%，十年期国债收益率-沪深300股息率为1.16%，和警戒值1.8%（过去牛市最高点）的距离由上期62.19bp上升为本期64.39bp。

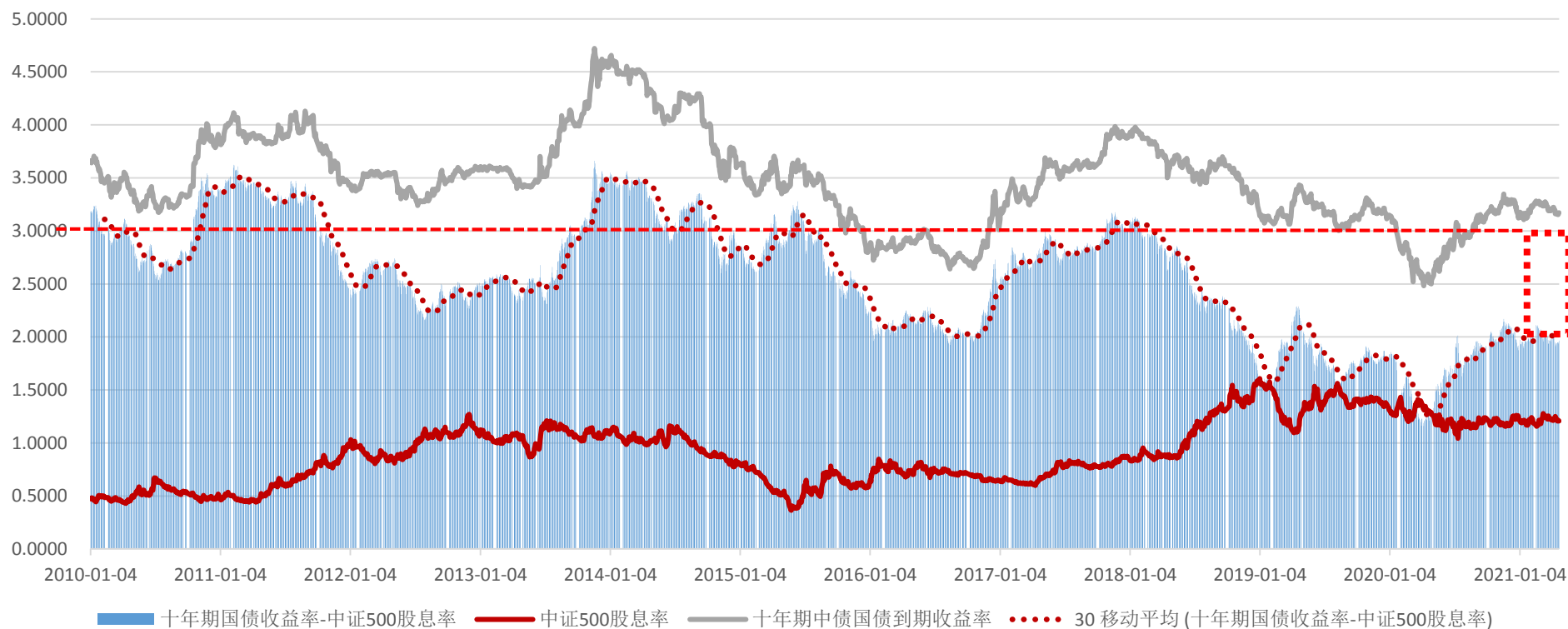
沪深300股债轮动



5.4 中证500股债轮动

- 本期，中证500股息率维持1.21%，十年期国债收益率-中证500股息率为1.95%，和警戒值3%（过去牛市最高点）距离由上期103.6bp上升为本期104.7bp。

中证500股债轮动



分析师简介

曲一平，男，现任职于申港证券，研究方向为策略研究，证书编号：S1660521020001。
CIIA注册国际投资分析师，浙江大学学士，新加坡南洋理工大学硕士。7年策略研究工作经验。曾在上市公司东方财富进行策略研究工作，对于股票、商品期货、股指期货、期权、可转债、FOF有着多年研究，对于风格轮动、大盘择时及行业政策分析有着长期研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。



免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

